

## Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi İzahname

Bu izahname, Sermaye Piyasası Kurulu (Kurul)'nce 16.../03.../2021 tarihinde onaylanmıştır.

Ortaklığımızın çıkarılmış sermayesinin 310.000.000 TL'den 410.000.000 TL'ye çıkarılması nedeniyle artırılabilecek 100.000.000 TL nominal değerli paylarının halka arzına ilişkin izahnamedir.

İzahnamenin onaylanması, izahnamede yer alan bilgilerin doğru olduğunun Kurulca tekeffülü anlamına gelmeyeceği gibi, izahnameye ilişkin bir tavsiye olarak da kabul edilemez. Ayrıca halka arz edilecek payların fiyatının belirlenmesinde Kurul'un herhangi bir takdir ya da onay yetkisi yoktur.

Halka arz edilecek paylara ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.

Bu izahname, ortaklığımızın [www.margunenerji.com.tr](http://www.margunenerji.com.tr) ve halka arzda satışa aracılık edecek Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin [www.metroyatirim.com.tr](http://www.metroyatirim.com.tr) adresli internet siteleri ile Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda ([kap.org.tr](http://kap.org.tr)) yayımlanmıştır. Ayrıca başvuru yerlerinde incelemeye açık tutulmaktadır.

Sermaye Piyasası Kanunu (SPKn)'nin 10'uncu Maddesi uyarınca, izahnamede ve izahnamenin eklerinde yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden kaynaklanan zararlardan İhraççı sorumludur. Zararın İhraççı'dan tazmin edilememesi veya edilemeyeceğinin açıkça belli olması halinde; halka arz edenler, ihraca aracılık eden lider yetkili kuruluş, varsa garantör ve İhraççı'nın yönetim kurulu üyeleri kusurlarına ve durumun gereklerine göre zararlar kendilerine yükletilebildiği ölçüde sorumludur. Ancak, izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde özetin yanıltıcı, hatalı veya tutarsız olması durumu hariç olmak üzere, sadece özete bağlı olarak ilgililere herhangi bir hukuki sorumluluk yüklenemez. Bağımsız denetim, derecelendirme ve değerlendirme kuruluşları gibi izahnameyi oluşturan belgelerde yer almak üzere hazırlanan raporları hazırlayan kişi ve kurumlar da hazırladıkları raporlarda yer alan yanlış, yanıltıcı ve eksik bilgilerden SPKn hükümleri çerçevesinde sorumludur.



MARGÜN ENERJİ ÜRT. SAN. VE TİC. A.Ş.  
Kızıllırmaz Mahallesi, 1450 Sk. Arın Plaza B Blok  
No:117 Çankaya / Ankara  
Başkent V.D.:612 070 3919 Tic. Sic.no:431206  
naturel@naturelenerji.com.tr  
Tel-Fax:0312 467 1833 0512 467 1833

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Merkez: Eryürede Cad. Metro City A Blok  
No:171 Kat:17 34330 ÇEVRE - İSTANBUL  
Etiler Kurumlar V.D:654 066 3771  
Tic. Sic. No:358936 / www.metroyatirim.com.tr  
info@metroyatirim.com.tr

## GELECEĞE YÖNELİK AÇIKLAMALAR

“Bu izahname, “düşünülmektedir”, “planlanmaktadır”, “hedeflenmektedir”, “tahmin edilmektedir”, “beklenmektedir” gibi kelimelerle ifade edilen geleceğe yönelik açıklamalar içermektedir. Bu tür açıklamalar belirsizlik ve risk içermekte olup, sadece izahnamenin yayım tarihindeki öngörülerini ve beklentilerini göstermektedir. Birçok faktör, İhraççı'nın geleceğe yönelik açıklamalarının öngörülenden çok daha farklı sonuçlanmasına yol açabilecektir.”



17 ENUL 2021

MARÇÜN ENERJİ İRT SAN VE TİC. A.Ş.  
Kızıllırmak Mah. 1450 Sk. Atm Plaza B Blok  
No: 67 Çankaya / Ankara  
Başkent V.D.02 070 8019 Tic. Sic. No: 440206  
naturel@marcunenerji.com.tr  
Tel-Fax: 0312 467 8551 - 0312 467 8586

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Merkul: Büyüdüre Cad. Metro City A Blok  
No: 71 K. 17 34370 Levent - İSTANBUL  
Bağcı Kurumlar V.D. 264 006 3771  
Tic. Sic. No: 358976 www.metroyatirim.com.tr  
info@metroyatirim.com.tr

## İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa No</u>
Kısaltma ve Tanımlar	4
I. Borsa Görüşü:	6
II. Diğer Kurumlardan Alınan Görüş ve Onaylar:	6
1. İzahnamenin Sorumluluğunu Yüklenen Kişiler	7
2. Özet	8
3. Bağımsız Denetçiler	27
4. Seçilmiş Finansal Bilgiler	27
5. Risk Faktörleri	29
6. İhraççı Hakkında Bilgiler	42
7. Faaliyetler Hakkında Genel Bilgiler	49
8. Grup Hakkında Bilgiler	83
9. Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıklar Hakkında Bilgiler	85
10. Faaliyetlere ve Finansal Duruma İlişkin Değerlendirmeler	99
11. İhraççı'nın Fon Kaynakları	107
12. Araştırma ve Geliştirme, Patent ve Lisanslar	115
13. Eğilim Bilgileri	115
14. Kar Tahminleri ve Beklentileri	117
15. İdari Yapı, Yönetim Organları ve Üst Düzey Yöneticiler	118
16. Ücret ve Benzeri Menfaatler	125
17. Yönetim Kurulu Uygulamaları	125
18. Personel Hakkında Bilgiler	129
19. Ana Pay Sahipleri	129
20. İlişkili Taraflar ve İlişkili Taraflarla Yapılan İşlemler Hakkında Bilgiler	132
21. Diğer Bilgiler	133
22. Önemli Sözleşmeler	138
23. İhraççı'nın Finansal Durumu ve Faaliyet Sonuçları Hakkında Bilgiler	139
24. İhraç ve Halka Arz Edilecek Paylara İlişkin Bilgiler	141
25. Halka Arza İlişkin Hususlar	151
26. Borsada İşlem Görmeye İlişkin Bilgiler	160
27. Mevcut Payların Satışına İlişkin Bilgiler İle Taahhütler	161
28. Halka Arz Geliri ve Maliyetleri	162
29. Sulanma Etkisi	163
30. Uzman Raporları ve Üçüncü Kişilerden Alınan Bilgiler	164
31. İştirakler Hakkında Bilgiler	166
32. Paylar İle İlgili Vergilendirme Esasları	166
33. İhraççı veya Halka Arz Edenler Tarafından Verilen İzin Hakkında Bilgi	174
34. İncelemeye Açık Belgeler	175
35. Ekler	175

17 EKİM 2021



MARÇÜN ENERJİ ÜR. SAN. VE TİC. A.Ş.  
Kızıllıca Mah. 1450 Sok. Atm Plaza E Blok  
No: 67 Çankaya / Ankara  
Başkent V.C. 62 070 3519 Tic. Sic. No: 20206  
naureli@natul.com.tr  
Tel-Fax: 0312 467 1003 - 0312 467 1006

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Merkez: Büyükdere Cad. Metro City A Blok  
No: 17 K: 17 34330 Levent - İSTANBUL  
Bölge: Tic. Kurumlar V.D. 854/006 3771  
Tic. Sic. No: 358926 www.metroyatirim.com.tr  
info@metroyatirim.com.tr

## KISALTMA VE TANIMLAR

KISALTMA	AÇIKLAMA
5346 Sayılı Kanun	Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Amaçlı Kullanımına İlişkin Kanun
6094 Sayılı Kanun	Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Amaçlı Kullanımına İlişkin Kanunda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun
6446 Sayılı Kanun	Elektrik üretimi, iletimi, dağıtımı, toptan veya perakende satışı, ithalat ve ihracatı, piyasa işletimi ile bu faaliyetlerle ilişkili tüm gerçek ve tüzel kişilerin hak ve yükümlülüklerine ilişkin Kanun
A.Ş.	Anonim Şirket
ABD, Birleşik Devletler	Amerika Birleşik Devletleri
AC	Alternatif Akım
AR-GE	Araştırma ve geliştirme
Başkent EDAŞ	Başkent Elektrik Dağıtım A.Ş.
BİAŞ, BİST, Borsa, Borsa İstanbul	Borsa İstanbul A.Ş.
BKK	Bakanlar Kurulu Kararı
ÇED	Çevresel Etki Değerlendirmesi
ÇED Yönetmeliği	25 Kasım 2014 tarihli ve 29186 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış Çevresel Etki Değerlendirmesi Yönetmeliği
DC	Doğru Akım
DM	Dağıtım Merkezi
EİGM	Enerji İşleri Genel Müdürlüğü
Energy Watch Group	Bilim adamları ve parlamenterlerden oluşan bağımsız, kar amacı gütmeyen, partiler üstü bir küresel ağ
ENH	Enerji Nakil Hattı
EPC	Mühendislik, Tedarik, Kurulum
EPDK	Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu
Esenboğa Elektrik	Esenboğa Elektrik Üretim A.Ş.
ETKB	Enerji ve Tabii Kaynaklar Bakanlığı
EUR, AVRO ya da EURO	Avrupa Birliği Ortak Para Birimi
FAVÖK	Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar
GEPA	Türkiye Güneş Enerjisi Potansiyeli Atlası
GES	Güneş Enerji Santrali
GSYH	Gayri Safı Yurtiçi Hasıla
GVK	Gelir Vergisi Kanunu
GW	Gigawatt
GWh	Gigawatt saat
IEA	Uluslararası Enerji Ajansı
IFRS, UFRS	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
IREA	Uluslararası Yenilenebilir Enerji Ajansı
ISIN	Uluslararası Menkul Kıymet Kodu (International Securities Identification Number)
KAP	Kamuyu Aydınlatma Platformu
KVK	Kurumlar Vergisi Kanunu

KWe veya KWac	Şebekeye verilen kullanılabilir elektrik
KWh	Kilowatt saat
KWp	Kilowatt peak (GES'lerde panel kurulu gücü)
KÖK	Kesintili Hücre Dağıtım Kabini
LEÜ Yönetmeliği	12 Mayıs 2019 tarihli ve 30772 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış Elektrik Piyasası Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği
M&A	Birleşme ve devralma
MKK	Merkezi Kayıt Kuruluşu A.Ş.
RES	Rüzgar Enerji Santrali
SPK veya Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
Metro Yatırım, Yetkili Kuruluş, Aracı Kurum	Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
MW / KW	Megawatt / Kilowatt (1000 KW=1 MW)
MWh/MWp	Megawatt saat/Megawatt peak (Güneş Panel Gücü)
Naturel Enerji	Naturel Yenilenebilir Enerji Ticaret Anonim Şirketi
OECD	Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
PPA	Yenilenebilir Enerji Tedarik Anlaşması
PTF	Piyasa Takas Fiyatı
PV	PhotoVolcaic güneş paneli
SPKn	6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu
Şirket, Ortaklık, İhraççı veya Margün Enerji	Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.
Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş.
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TEDAŞ	Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş.
TEİAŞ	Türkiye Elektrik İletim Anonim Şirketi
TEP/MTEP	Ton/Milyon Ton Eşdeğer Petrol, enerji kaynaklarının tek birim ile ifade edilmesini sağlayan enerji birimi
TETAŞ	Türkiye Elektrik Ticaret ve Taahhüt Anonim Şirketi
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TL	Türk Lirası
TTK veya TTKn	Türk Ticaret Kanunu
TTSG	Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
USD/ABD Doları	Amerika Birleşik Devletleri Para Birimi
YBBO	Yıllık bileşik büyüme oranı
YEDAŞ	Yeşilirmak Elektrik Dağıtım A.Ş.
YEK	Yenilenebilir Enerji Kaynakları
YEKA	Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanı
YEKA Yönetmeliği	Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanları Yönetmeliği
YEKDEM	Yenilenebilir Enerji Destekleme Mekanizması
YEKn	5346 Sayılı Yenilenebilir Enerji Kaynaklarının Elektrik Enerjisi Üretimi Amaçlı Kullanımına İlişkin Kanun
YG	Yüksek Gerilim

## I. BORSA GÖRÜŞÜ:

Borsa İstanbul A.Ş.'nin 06.08.2021 tarihli yazısında;

"1. Kotasyon Yönergesinin 8'inci maddesinin 1'inci fıkrasında yer alan şartlardan (b) bendindeki "Halka arz edilen payların piyasa değeri" ve "Halka arz edilen payların nominal değerinin sermayeye oranı" şartlarını halka arzdan soma sağlaması koşuluyla Şirket paylarının Yıldız Pazar'da işlem görebileceği,

2. Şirket hakkında hazırlanan hukukçu raporunun izahnamenin ekinde yer alması,

3. Borsa görüşünde, "İşbu Borsa İstanbul A.Ş. Görüşü, Borsa İstanbul A.Ş. 'nin vereceği karara dönük herhangi bir taahhüt ya da bağlayıcılık oluşturmamak şartıyla, sadece SPK'nın görüş talebine cevap vermek amacıyla sınırlı olmak üzere mevcut bilgi ve belgeler dikkate alınarak hazırlanmıştır. İşbu Borsa İstanbul A.Ş. görüşüne dayanılarak alınacak kararlar sonucu doğabilecek zararlar nedeniyle Borsa İstanbul A.Ş'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır." ifadesinin yer alması. hususlarının Şirket'in halka arz izahnamesinde yer alacak Borsamız görüşü olarak Kurulumuza bildirilmesine karar verilmiştir." denilmiştir.

## II. DİĞER KURUMLARDAN ALINAN GÖRÜŞ VE ONAYLAR:

Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu E-13316568-1100.99- sayılı yazısında;

Kurumumuz kayıtlarında yapılan inceleme neticesinde; Şirket ve yazınız ekinde bildirilen bağlı ortaklıklar (Ergün Enerji Üretim San. ve Tic. A.Ş. hariç) adına elektrik piyasasında faaliyet göstermek üzere verilen herhangi bir lisans veya ön lisans kaydına rastlanmamıştır.

Elektrik piyasasında elektrik üretiminin lisanslı olarak yapılması esas olmakla birlikte, 6446 sayılı Elektrik Piyasası Kanunu (Kanun)'nun 14 üncü maddesinde belirtilen hallerde lisans alma yükümlülüğü olmaksızın (lisanssız) elektrik üretimi yapılması da mümkündür. Lisanssız elektrik üretimine ilişkin iş ve işlemler, Kanununun 14 üncü maddesi uyarınca hazırlanan Elektrik Piyasasında Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği (Yönetmelik) uyarınca ilgili şebeke işletmecisi tarafından yürütülmekte olup Yönetmeliğin 37 nci maddesinin 9 uncu fıkrası;

"(9) 5 inci maddenin birinci fıkrasının (c) bendi kapsamında olan rüzgar veya güneş enerjisine dayalı enerji üretim tesisleri için başvuru tarihinden, başvuruya konu üretim tesislerinin tamamının kabulü yapılan kadar, veraset dışında pay devri yapılamaz. Bu hüküm;

a) Halka açık olan payları ile sınırlı olmak üzere, halka açık tüzel kişilere ve halka açık tüzel kişi ortağı bulunan tüzel kişinin, söz konusu ortağının halka açık olan paylarından kaynaklanan ortaklık yapısı değişikliklerine,

b) Pay sahiplerinin rüçhan haklarının kullanımına bağlı olarak ilgili tüzel kişinin mevcut ortakları arasında oluşan pay değişiklikleri sebebiyle, söz konusu tüzel kişinin ortaklık yapısında gerçekleşen doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine,

c) İlgili tüzel kişinin ortaklık yapısında, yurt dışında kurulmuş olan ortakların ortaklık yapılarında oluşan değişiklikler sebebiyle gerçekleşen dolaylı pay sahipliği değişikliklerine,

ç) İlgili tüzel kişi ile bu tüzel kişinin doğrudan veya dolaylı tüzel kişi ortaklarının paylarının halka arz edilmesi kapsamında, söz konusu tüzel kişinin ortaklık yapısında oluşacak doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine,

d) Lisanssız üretim tesisi sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında doğrudan veya dolaylı paya sahip mevcut ortakları arasında ilgili lisanssız üretim tesisi sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında kontrol değişikliği oluşturmayacak şekilde yapılan doğrudan veya dolaylı pay değişikliklerine,

e) Lisanssız üretim tesisi sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında doğrudan veya dolaylı paya sahip olan ve eşler ile aralarında birinci derece kan hısımlığı bulunan gerçek kişiler arasında yapılan pay devirleri somucunda söz konusu lisanssız üretim tesisi sahibi tüzel kişinin ortaklık yapısında gerçekleşen doğrudan veya dolaylı ortaklık yapısı değişikliklerine, uygulanmaz. İlgili şebeke işletmecileri, bağlantı anlaşması imzalanması ve kabule hazır tutanağının hazırlanması aşamasında pay devri yapıp yapılmadığına ilişkin gerekli kontrolleri yapmakla yükümlüdür. Pay devri yapılması halinde ilgili tüzel kişiye ait ilgili şebeke işletmecisine göre bağlantı anlaşmasına çağrı mektubu ve bağlantı anlaşması iptal edilir." hükmünü amirdir, denilmiştir.

MARGÜN ENERJİ ÜRETİM VE TİC. A.Ş.  
Kültürçik Etiler 1450 Sokak Kat: 5  
B Blok No: 7/10 Çankaya ANKARA  
Tic. Sic. No: 270900  
Tic. Sic. No: 270900  
Mersis No: 07033940001



17.08.2021

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Merkez: Büyükdere Cad. Metro City A Blok  
No: 71 Kat: 17 34330 Levent/İSTANBUL  
Boğaziçi Kurumlar V.D. 54 006 377  
Tic. Sic. No: 2758936 www.metroyatirim.com.tr  
info@metroyatirim.com.tr

## 1. İZAHNAMENİN SORUMLULUĞUNU YÜKLENE KİŞİLER

Bu izahname ve eklerinde yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve izahnamede bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

<b>İhraççı</b> <b>Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. Yetkilisi</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım</b>
<b>Yusuf ŞENEL</b> <b>Yönetim Kurulu Başkanı</b>  MARGÜN ENERJİ ÜRT. SAN. VE TİC. A.Ş. Kızılirmak Mah. 1750 Sk. Atın Plaza B Blok No:1/67 Çankaya / Ankara Başkent V.d.:612 003 119 Tic. Sic.no:422026 naturel@naturelenerji.com.tr Tel-Fax:0312 447 186 / 0312 447 186	<b>İZAHNAMENİN TAMAMI</b>
<b>06.09.2021</b>	

<b>Halka Arza Aracılık Eden Yetkili Kuruluş</b> <b>Metro Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Yetkilileri</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım</b>
<b>Çiğdem ÖZTÜRK PULATOĞLU</b> <b>Ceren DEŞEN</b> <b>Yönetim Kurulu Başkanı</b> <b>Yönetim Kurulu Üyesi</b>  METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş. Merkez: Büyükdere Cad. Metro City A Blok No:17 Kat:17 34330 Levent - İSTANBUL Boğaziçi Kurumlar V.D.854 006 3771 Tic. Sic. No: 26936 www.metroyatirim.com.tr info@metroyatirim.com.tr	<b>İZAHNAMENİN TAMAMI</b>
<b>06.09.2021</b>	

İzahnamenin bir parçası olan bu raporda yer alan bilgilerin, sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde, gerçeğe uygun olduğunu ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özenin gösterilmiş olduğunu beyan ederiz.

İmzalı sorumluluk beyanları izahname ekinde yer almaktadır.

<b>İlgili Bağımsız Denetim Raporlarını Hazırlayan Kuruluş</b> <b>Güncel Bağımsız Denetim Danışmanlık ve YMM A.Ş.</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım</b>
<b>Yılmaz Sezer</b> 31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 mali dönem raporları Sorumlu Denetçisi <b>Oğuz Özokutgen</b> 30.06.2021 mali dönem raporu Sorumlu Denetçisi	<b>31.12.2018, 31.12.2019, 31.12.2020 ve 30.06.2021 Tarihlerinde Sona Eren Dönemlere Ait Özel Bağımsız Denetim Raporu</b>

MARGÜN ENERJİ ÜRT. SAN. VE TİC. A.Ş.  
Kızılirmak Mah. 1750 Sk. Atın Plaza B Blok  
No:1/67 Çankaya / Ankara  
Başkent V.d.:612 003 119 Tic. Sic.no:422026  
naturel@naturelenerji.com.tr  
Tel-Fax:0312 447 186 / 0312 447 186



7

17 EYLÜL 2021

METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Merkez: Büyükdere Cad. Metro City A Blok  
No:17 Kat:17 34330 Levent - İSTANBUL  
Boğaziçi Kurumlar V.D.854 006 3771  
Tic. Sic. No: 26936 www.metroyatirim.com.tr  
info@metroyatirim.com.tr

<b>İlgili Bağımsız Gayrimenkul Değerleme Raporlarını Hazırlayan Kuruluş</b> <b>Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım</b>
<b>Erdeniz BALIKÇIOĞLU</b> Sorumlu Değerleme Uzmanı	<b>30.06.2021</b> <b>Tarihinde Sona Eren Döneme Ait Özel Bağımsız Gayrimenkul Değerleme Raporları</b>
<b>Mehmet AFŞAR</b> Değerleme Uzmanı	<b>Özge SONER</b> Değerleme Uzmanı
<b>Raci Gökçehan SONER</b> Değerleme Uzmanı	

<b>İlgili Bağımsız Hukukçu Raporunu Hazırlayan Kuruluş</b> <b>Reform Hukuk Bürosu</b>	<b>Sorumlu Olduğu Kısım</b>
<b>Özgür YANAR</b> Avukat	<b>Bağımsız Hukukçu Raporu</b>

## 2. ÖZET

<b>A—GİRİŞ VE UYARILAR</b>	
<b>Başlık</b>	<b>Açıklama Yükümlülüğü</b>
A.1 <b>Giriş ve uyarılar</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bu özet izahnameye giriş olarak okunmalıdır.</li> <li>Sermaye piyasası araçlarına ilişkin yatırım kararları izahnamenin bir bütün olarak değerlendirilmesi sonucu verilmelidir.</li> <li>İzahnamede yer alan bilgilere ilişkin iddiaların mahkemeye taşınması durumunda, davacı yatırımcı, borsada işlem görmenin gerçekleştiği ülkenin yasal düzenlemeleri çerçevesinde, izahnamenin çevirisine ilişkin maliyetlere yasal süreçler başlatılmadan önce katlanmak zorunda kalabilir.</li> <li>Özete bağlı olarak (çevirisi dahil olmak üzere) ilgililerin hukuki sorumluluğuna ancak özetin izahnamenin diğer kısımları ile birlikte okunduğu takdirde yanltıcı, hatalı veya tutarsız olması veya yatırımcıların yatırım kararını vermesine yardımcı olacak önemli bilgileri sağlamaması durumunda gidilir.</li> </ul>
A.2 <b>İzahnamenin sonraki kullanımına ilişkin bilgi</b>	İzahname sonradan tekrar kullanılmayacaktır.
<b>B—İHRAÇCI</b>	
B.1 <b>İhraççı'nın ticaret unvanı ve işletme adı</b>	İhraççı'nın ticaret unvanı "Margün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi" olup, işletme adı bulunmamaktadır.
B.2 <b>İhraççı'nın hukuki statüsü, tabi olduğu mevzuat, kurulduğu ülke ve adresi</b>	<b>Hukuki Statüsü:</b> Anonim Şirket <b>Tabi Olunan Mevzuat:</b> T.C. Kanunları <b>Kurulduğu Ülke:</b> Türkiye



		<b>Adresi:</b> Kızılırmak Mahallesi 1450 Sokak ATM Plaza (B) Blok 1/67 Çankaya-Ankara
B.3	<b>Ana ürün/hizmet kategorilerini de içerecek şekilde İhraççı'nın mevcut faaliyetlerinin ve faaliyetlerine etki eden önemli faktörlerin tanımı ile faaliyet gösterilen sektörler/pazarlar hakkında bilgi</b>	<p>Margün Enerji; enerji sektöründe faaliyet gösteren, müşterileri ve kendisi adına yenilenebilir elektrik enerjisi üretim tesisi kurulumu yapan EPC şirkettir. Şirket fiili olarak yurtiçinde kendi adına, yurtdışında ise müşterileri adına İtalya'da, sıfırdan proje geliştirmekte ve anahtar teslim olarak güneş enerjisi santralleri kurmaktadır. Şirket bu bağlamda 2020 yılında İtalya' da gerçekleştirmek üzere 2 adet proje için sözleşme imzalamış ve 2021 yılında bu projelerin arazi geliştirme, teknik inceleme ve proje çalışmaları tamamlanmış olup lisanslama için İtalyan şebeke operatörlerine resmi başvurular yapılmıştır. Şirket ayrıca İspanya, Almanya, İngiltere, Hollanda ve Fransa gibi batı Avrupa ülkeleri ile Amerika, Kanada ve Avustralya'da da sıfırdan proje geliştirmek ve anahtar teslim olarak güneş enerji santralleri kurmak adına pazar araştırmaları ve proje alanları çalışmaları başlatmıştır.</p> <p>Bu bağlamda şirketin faaliyetleri, aşağıdaki giriş sonrasında iki ana başlık altında açıklanmıştır.</p> <p><b>i-Yenilenebilir Enerji Müteahhitliği EPC (Taahhüt)</b></p> <p>Şirket'in bu kapsamda müşterilerine sunduğu hizmetler şu şekildedir.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Yer Seçimi Hizmetleri,</li> <li>✓ Lisans Alım Hizmetleri,</li> <li>✓ Proje geliştirme ve Mühendislik Hizmetleri,</li> <li>✓ Arazi Edinimi Hizmetleri,</li> <li>✓ Meteorolojik Ölçüm Hizmetleri,</li> <li>✓ Santral Bileşenleri Temini,</li> <li>✓ Anahtar Teslimi Yenilenebilir Enerjisi Santrali Kurulum (EPC) Hizmetleri,</li> <li>✓ İletim ve Dağıtım Şebekeleri Mühendislik ve Taahhüt Hizmetleri,</li> <li>✓ Şebeke Bağlantısı Hizmetleri</li> </ul> <p><b>ii-Yenilenebilir Enerji Kaynaklarından Elektrik Üretimi</b></p> <p>Şirket sermayesinin tamamı kendisine ait olan bağlı ortaklıkları üzerinden lisanslı ve lisanssız elektrik üretim yönetmelikleri kapsamında 13.3 USD/Cent'ten devlet alım garantisi kapsamında elektrik satışı yapmaktadır.</p> <p>Şirket 2019 yılının son çeyreğinde Girişim Elektrik Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'den, Yozgat, Afyon, Nevşehir, Eskişehir bölgesinde toplamda 22,35 MWP gücünde GES alımı yapmıştır. 2020 yılının son çeyreğinde ise Özyer Grup (Hasan ÖZYER, Ömer</p>

		<p>ÖZYER)'tan, Afyon ilinde 12,27 MWp GES alımı ile Naturel Enerji'den Ankara ilinde toplam 10,29 MWp gücünde GES santraline sahip Angora Elektrik Üretim A.Ş.'nin alımını yapmıştır. 2021 yılının ilk çeyreğinde Ankara ilinde kurulu olan 11,44 MWp kurulu güce sahip olan Energes 1 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş., Energes 9 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Berrak Ges 1 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş., Ysf Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş., Snl Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Margün 13 Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş. şirketlerini satın alarak mevcut kapasitesini 56,35 MWp gücüne çıkarmış ve sektörde büyümeye devam etmiştir. Şirket en son olarak da 12.03.2021 tarihinde Kinesis Enerji Yatırımları A.Ş. ve Hasan İNALOĞLU'ndan, Konya, Antalya, Ankara, Eskişehir, Adana ve Muğla illerinde 61,68 MWp GES alımı yaparak mevcut kapasitesini 118,03 MWp gücüne çıkarmıştır.</p> <p>Bu santraller 2019, 2020 ve 2021 yıllarında Şirket bünyesine katılmış olup, aralarında 2015, 2016, 2017, 2018, 2019 ve 2020 yılında elektrik üretimine başlayan santraller bulunmaktadır. Şirket tüm bu faaliyetlerini 65 adet personel ile yürütmektedir. Şirket merkezi Ankara'da bulunmaktadır. Elektrik üretim santralleri Yozgat, Eskişehir, Afyon, Nevşehir, Konya, Antalya, Ankara ve Muğla'da bulunmaktadır.</p>
B.4a	<p><b>İhraççı'yı ve faaliyet gösterdiği sektörü etkileyen önemli en son eğilimler hakkında bilgi</b></p>	<p>Türkiye'de, yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üretimi çeşitli teşvikler ve Yenilenebilir Enerji Destekleme Mekanizması (YEKDEM) adı altında garantili alım fiyatı içeren tarifelerle desteklenmektedir. Margün Enerji'nin sahip olduğu mevcut santrallerin hiçbirisi yeni YEKDEM düzenlemesi kapsamına girmemektedir. Şirket sermayesinin tamamı kendisine ait olan bağlı ortaklıkları üzerinden lisanslı ve lisanssız elektrik üretim yönetmelikleri kapsamında 13.3 USD/Cent'ten Devlet alım garantisi kapsamında elektrik satışı yapmaktadır. Margün Enerji'nin sahip olduğu santrallerin bu teşvikten faydalanma süresi 2025-2030 yılları arasında tamamlanmaktadır. Şirket'in faaliyet sonuçlarını etkilemiş veya etkileyebilecek önemli eğilimler aşağıda yer almaktadır:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Makroekonomik ortam ve elektrik talebi,</li> <li>✓ Tarifeler ve mevzuattan kaynaklanan faktörler,</li> <li>✓ YEKDEM fiyatlamasında meydana gelecek değişiklikler,</li> <li>✓ Elektrik birim fiyatları, enerji tedariki ve piyasa koşulları,</li> <li>✓ Mevsimselliğin ve Türkiye'deki meteorolojik</li> </ul>

MARGÜN ENERJİ ÜRT. SAN. VE TİC. A.Ş.  
Kızılkamak Mah. 1450 Sk. Alın Plaza B Blok  
No: 1/6 Kat: 1/6 Ankara  
Başkent V.d.: 612 Kat: 1/6 S. No: 20206  
naturel@naturelenerji.com.tr  
Tel-Fax: 0312 467 6186 / 0312 467 6186

10  
17 ENU 2021



METRO YATIRIM MENKUL DEĞERLER A.Ş.  
Merkez: Büyükdere Cad. Metro City A Blok  
No: 17 Kat: 17 34390 Levent / İSTANBUL  
Bölge Kurumlar V.D. 85 / 006 3771  
Tic. Sic. No: 2758916 www.metroyatirim.com.tr  
info@metroyatirim.com.tr

		<p>koşulların etkileri,  ✓ Covid-19 pandemisinin etkileri,  ✓ Mini YEKA ihaleleri,  ✓ Hibrit santraller,  ✓ Şirket operasyonlarının finansmanında dış kaynak kullanmaktadır ve bu bir maliyet oluşturmaktadır,  ✓ Son 3 yıl ve 2021/6 aylık dönem itibariyle Şirket'in net işletme sermayesi negatiftir,  ✓ Elektrik tüketimi içinde, yenilenebilir kaynaklardan üretimin payı artmaktadır,</p>																														
B.5	<b>İhraççı'nın dahil olduğu grup ve grup içindeki yeri</b>	<p>İhraççı TFRS-10 anlamında herhangi bir gruba dahil olmamakla birlikte izahname tarihi itibariyle toplam 11 bağlı ortaklığa sahip bulunmakta olup, İhraççı'nın doğrudan ve dolaylı ortakları olan Naturel ve Esenboğa'nın payları BİST'de işlem görmektedir. Bu bağlı ortaklıkların hepsi enerji üretimi alanında faaliyet göstermektedir. Margün Enerji, enerji santrallerinin projelendirme ve anahtar teslim kurulumunu gerçekleştirmektedir. Şirket'in %100 oranındaki payları Esenboğa Elektrik'e aittir. Esenboğa Elektrik'in ise %62,50'si Naturel Enerji'ye ait kalan %37,50'si halka açıktır. Naturel Enerji'nin ise %63,64'ü Yusuf ŞENEL'e aittir. Yusuf ŞENEL'in Margün Enerji ile herhangi bir sermaye veya ortaklık ilişkisi olmayan şirketlerde de ortaklıkları bulunmaktadır. Bu şirketlerin faaliyet alanları; savunma sanayi ve bilişim sektörleri olup İzahname tarihi itibariyle ticari bir faaliyetleri bulunmamaktadır.</p>																														
B.6	<p><b>Sermayedeki veya toplam oy hakkı içindeki payları doğrudan veya dolaylı olarak %5 ve fazlası olan kişilerin isimleri/unvanları ile her birinin pay sahipliği hakkında bilgi</b></p> <p><b>İhraççı'nın hakim ortaklarının farklı oy haklarına sahip olup olmadıkları hakkında bilgi</b></p> <p><b>Varsa doğrudan veya dolaylı olarak İhraççı'nın yönetim hakimiyetine sahip olanların ya da İhraççıyı kontrol edenlerin isimleri/unvanları ile</b></p>	<p>Şirketin çıkarılmış sermayesi 310.000.000 TL olup, 100.000.000 TL nominal değerli paylar A grubu, 210.000.000 TL nominal değerli paylar B grubudur. Şirket'in doğrudan ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Ortak</th> <th>Grubu</th> <th>Sermaye (TL)</th> <th>Sermaye Payı (%)</th> <th>Oy oranı (%) *</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Esenboğa Elektrik</td> <td>A</td> <td>100.000.000</td> <td>32,26</td> <td>70,42</td> </tr> <tr> <td>Esenboğa Elektrik</td> <td>B</td> <td>210.000.000</td> <td>67,74</td> <td>29,58</td> </tr> <tr> <td><b>Toplam</b></td> <td></td> <td><b>310.000.000</b></td> <td><b>100,00</b></td> <td><b>100,00</b></td> </tr> </tbody> </table> <p><i>* Olağan ve olağanüstü Genel Kurul toplantılarında hazır bulunan hissedarların veya yetkililerin her bir A Grubu pay için beş oy hakkına, her bir B Grubu pay için de bir oy hakkına sahiptir.</i></p> <p>Şirket'in dolaylı ortaklık yapısı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Ortak</th> <th>Grubu</th> <th>Sermaye (TL)</th> <th>Sermaye Payı (%)</th> <th>Oy Oranı (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Yusuf ŞENEL*</td> <td>A</td> <td>39.775.000</td> <td>12,83</td> <td>28,01</td> </tr> </tbody> </table>	Ortak	Grubu	Sermaye (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy oranı (%) *	Esenboğa Elektrik	A	100.000.000	32,26	70,42	Esenboğa Elektrik	B	210.000.000	67,74	29,58	<b>Toplam</b>		<b>310.000.000</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	Ortak	Grubu	Sermaye (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Oranı (%)	Yusuf ŞENEL*	A	39.775.000	12,83	28,01
Ortak	Grubu	Sermaye (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy oranı (%) *																												
Esenboğa Elektrik	A	100.000.000	32,26	70,42																												
Esenboğa Elektrik	B	210.000.000	67,74	29,58																												
<b>Toplam</b>		<b>310.000.000</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>																												
Ortak	Grubu	Sermaye (TL)	Sermaye Payı (%)	Oy Oranı (%)																												
Yusuf ŞENEL*	A	39.775.000	12,83	28,01																												

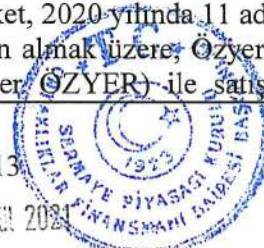
	<b>bu kontrolün kaynağı hakkında bilgi</b>	Yusuf ŞENEL*	B	83.527.500	26,94	11,76
		Diğer	A	60.225.000	19,43	42,41
		Diğer	B	126.472.500	40,80	17,81
		<b>Toplam</b>		<b>310.000.000</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
		*Esenboğa Elektrik'in ise %62,50'si Naturel Enerji'ye ait kalan %37,50'si halka açıktır. Naturel Enerji'nin ise %63,64'ü Yusuf ŞENEL'e aittir.				
		İhraççı'nın hakim ortağı A ve B grubu payların %39,78'ine dolaylı olarak sahip olan Yusuf ŞENEL'dir. Şirketin işleri ve idaresi Genel Kurul tarafından TTK ve sermaye piyasası mevzuatı hükümleri ile SPK'nın düzenlemeleri çerçevesinde 1/2'si (A) Grubu pay sahipleri arasından veya gösterecekleri adaylar arasından seçilecek en az 6 (altı) en fazla 8 (sekiz) kişiden oluşan bir yönetim kurulu tarafından yürütülür. Herhangi bir şüpheye mahal vermemek adına, 6 (altı) üyeden oluşan yönetim kurulunun 3 (üç) üyesi, 7 (yedi) üyeden oluşan yönetim kurulunun 3 (üç) üyesi ve 8 (sekiz) üyeden oluşan yönetim kurulunun 4 (dört) üyesi (A) Grubu pay sahipleri veya gösterecekleri adaylar arasından seçilir. Olağan ve olağanüstü Genel Kurul toplantılarında hazır bulunan hissedarların veya yetkililerin her bir A Grubu pay için beş oy hakkına, her bir B Grubu pay için de bir oy hakkına sahiptir.				
B.7	<b>Seçilmiş finansal bilgiler ile İhraççı'nın finansal durumunda ve faaliyet sonuçlarında meydana gelen önemli değişiklikler</b>	Şirket'in dönen varlıklar toplamı 2018 yılında 2,9 milyon TL iken, 2019 yılında 23,1 milyon TL'ye 2020 yılında ise 137,4 milyon TL'ye yükselmiştir. Son olarak 2021/6 aylık dönemde ise dönen varlıklar 2020 yıl sonuna göre % 13 oranında gerileyerek 119 milyon TL olmuştur. Dönen varlıklarda nakit ve benzerleri kalemi en etkili kalem olarak öne çıkmaktadır. 2018 yılında 91 bin TL olan bu kalem, 2019 yılında 17,1 milyon TL, 2020 yılında 97,6 milyon TL, 2021/6 aylık dönemde ise 24,1 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılından itibaren şirket her yıl nakit yaratma kapasitesini arttırmaktadır. Bunun yanında, yeni kullanılan kredilerin yatırımlara aktarılana dek banka hesaplarında beklemesi ve ilgili yıllarda konsolidasyona dahil olan şirket sayısının artması ile paralel olarak dönen varlıklar içerisindeki nakit ve nakit benzerleri kaleminde 2020 yılına kadar düzenli bir artış gerçekleşmiştir. Ayrıca 2020 yılı ve 2021/6 aylık dönemde diğer dönen varlıklar da toplam dönen varlık rakamında etkili olmuştur. Diğer dönen varlıklar 2020 yılında 28,5 milyon TL, 2021/6 aylık dönemde 56,1 milyon TL'dir. Bu kalem Şirket'in dönem sonunda yaptığı enerji gelirleri gelir tahakkuklarından ve TFRS 15 Müşteri				

Sözleşmelerinden Hasılat Standardı kapsamında yapılan gelir tahakkukundan oluşmaktadır.

Şirket'in duran varlıklar toplamı 2018 yılında 202 milyon TL iken, 2019 yılında 472,3 milyon TL'ye, 2020 yılında 968,9 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021/6 aylık dönemde ise duran varlıklar 2020 yılsonuna göre % 145'lik artış ile, 2,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Duran varlıklardaki artışta, yapılmakta olan yatırımlara ve yeniden değerlemeye bağlı olarak maddi duran varlıklardaki artış etkili olmaktadır. 2018 yılında 198,6 milyon TL olan maddi duran varlıklar, 2019 yılında 470,5 milyon TL olmuştur. Bu artışın 18 milyon TL'si ilave yatırımlardan 122,9 milyon TL'si yeniden değerlemeden, 137,1 milyon TL'si konsolidasyona girişten kaynaklanmıştır. Maddi duran varlıklar 2020 yılında 967,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta 460,5 milyon TL'lik yeniden değerlendirme, 41,3 milyon TL'lik konsolidasyona giriş etkili olmuştur. 2021/6 aylık dönemde ise 2,4 milyar TL olan maddi duran varlıklardaki artışın 818,8 milyon TL'si birleşme etkisinden, 941,3 milyon TL'si yeniden değerlemeden kaynaklanmıştır. Bu dönemde konsolidasyon çıkış etkisi maddi duran varlıklara 496 milyon TL negatif etki yapmıştır.

Şirket, 2019 yılında 22 şirketi 20 GES tesisiyle birlikte satın almıştır. Satın alma şirket bedeli toplam 22.920.000 USD olup, şirket içinde bulunan tüm borçlar satın alma bedelinden düşülmüştür. 22 şirketin satın alma sonrası net tanımlanabilir varlıkları 98.181.176 TL olarak tespit edilmiş ve ilgili şirketlerin transfer bedeli olan 17.345.384 TL arasındaki fark olan 80.835.790 TL negatif şerefiye sabit kıymet değerlendirme farklarında kar olarak muhasebeleştirilmiştir. Bu şirketler TFRS 3 işletme birleşmeleri kapsamında 31.12.2019 tarihi itibarıyla konsolide edilerek finansal tablolara alınmıştır. Bunların neticesinde 2018 yılında 198,6 milyon TL olan maddi duran varlıklar 2019 yılında 470,5 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta 122,9 milyon TL'lik yeniden değerlendirme, 137,1 milyon TL'lik konsolidasyona giriş etkili olmuştur. Konsolidasyona giriş etkisi, satın alınan şirketlerin finansal tabloya etkilerini göstermek amacıyla sınıflandırılmıştır. Çıkış etkisi ise şirket birleşmelerinden kaynaklı bir gösterimdir. Bu iki etkinin toplamı konsolidasyon etkisi olarak belirtilmiştir.

Şirket, 2020 yılında 11 adet Güneş Elektrik santralini satın almak üzere, Özyer Group (Hasan ÖZYER ve Ömer ÖZYER) ile satış sözleşmesi imzalamış ve



Güneş 5 Enerji A.Ş., Maral Enerji A.Ş.'yi bu firmaların bağlı ortaklığı olan firmalarla beraber (Hanel Global Gayrimenkul Pazarlama A.Ş., Kural Enerji A.Ş. ve Soral Enerji A.Ş.) 30.12.2020 tarihinde satın almıştır. Satın alma bedeli değerlendirme raporunca tespit edilen değerden kredi ve diğer borçları düşülerek tespit edilmiştir. Değerleme raporunca 26.400.000 USD şirket değerleri tespit olunmuş 12.775.000 kredi ve diğer borçları düşülerek 13.625.000 USD satın alma bedeline ulaşılmıştır. Satın alınan firmaların net tanımlanabilir varlıkları 123.025.610 TL olarak tespit edilmiş ve ilgili şirketlerin transfer bedeli olan 45.370.926 TL arasındaki fark olan 77.654.684 TL negatif şerefiye sabit kıymet değerlendirme farklarında kar olarak muhasebeleştirilmiştir. Bunların neticesinde maddi duran varlıklar 2020 yılında 967,1 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta 460,5 milyon TL'lik yeniden değerlendirme, 41,3 milyon TL'lik konsolidasyona giriş etkili olmuştur.

2021 yılında Kural Enerji A.Ş., Maral Enerji A.Ş., Soral Enerji A.Ş., Güneş 5 Enerji A.Ş. ve Hanel Global Gayrimenkul Pazarlama A.Ş. ile Margün Enerji birleşmiştir. Ayrıca 20 Ocak 2021 tarihinde Snl Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş., Ysf Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş., Margün 13 Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş., Margün 1 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş., Saf Akçe Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş., Energes 1 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş., Energes 9 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş., Berrak Ges 1 Enerji Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Ulus Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Margün Enerji Üretim A.Ş. ve Angora Elektrik Üretim A.Ş.'ye devrolmasından dolayı ortak kontrole tabi birleşme etkisine dahil olmuştur. Şirket'in sahip olduğu şirketleri birleştirmesi sonucu maddi duran varlıklarda gerçekleşen etkinin finansal tablolarda gösterimi amacıyla bu etki birleşme etkisi şeklinde tanımlanmıştır. 2021/6 aylık dönemde 2,4 milyar TL olan maddi duran varlıklardaki artışın 818,8 milyon TL'si birleşme etkisinden, 941,3 milyon TL'si yeniden değerlemeden kaynaklanmıştır. Bu dönemde konsolidasyon etkisi maddi duran varlıklara nette 496 milyon TL negatif etki yapmıştır.

Bu doğrultuda, toplam varlıklar 2018 yılında 204,8 milyon TL iken, 2019 yılında 495,5 milyon TL, 2020 yılında ise yaklaşık %123 artış göstererek 1,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2021/6 aylık dönemde de toplam varlıklar 2020 yılsonuna göre % 126 artışla 2,5 milyar TL olmuştur.

Kısa vadeli yükümlülükler 2018 yılında 58 milyon TL iken, 2019 yılında 120,6 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında ise % 61 oranında artış göstererek 194 milyon TL seviyesine yükselmiştir. Bu artışta Şirket'in GES satın almaları nedeniyle artan ticari ve finansal borçlarındaki yükseliş etkili olmuştur. 2019 yılında 75,5 milyon TL olan ticari borçlar 2020 yılında 102 milyon TL'ye yükselmiştir. Aynı dönemde finansal borçlanmalar da 32,9 milyon TL'den, 81,1 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021/6 aylık dönemde ise kısa vadeli yükümlülükler 2020 yılsonuna göre % 77 oranında artarak 343 milyon TL olmuştur. Bu artışta 2020 yılsonunda 1,6 milyon TL olan diğer borçların 2021/6 aylık dönemde 163,8 milyon TL'ye yükselmesi etkili olmuştur. 2020 yılsonunda diğer borçların 1,6 milyon TL'si ilişkili taraf Esenboğa Elektrik'e olan borçken, 2021/6 aylık dönemde Esenboğa Elektrik'e borç 133,2 milyon TL olmuş, diğer ilişkili taraf Naturel Enerji'ye de 17,9 milyon TL borçlanılmıştır. Bu borçlar, Kinesis Enerji Yatırımları A.Ş.'den yapılan satın almalar nedeniyle kullanılmış finansman borçlarıdır.

İlişkili olmayan taraflara diğer borçlar ise 2020 yılsonunda 17 bin TL iken, 2021/6 aylık dönemde 12,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu bakiyenin 11,7 milyon TL'si EPIAŞ'a ödenecek olan katkı payı tutarının tahakkukundan oluşmaktadır. Ayrıca 2020 yılsonunda 81,1 milyon TL olan finansal borçların 159,8 milyon TL'ye yükselmesi de kısa vadeli yükümlülüklerin artışında etkili olmuştur. Bu borçlar uzun vadeli banka kredilerinin kısa vadeli kısımları olup, santral alımı kaynaklı borçlanma ihtiyacından kaynaklanmaktadır.

Şirketin 2018 yılında uzun vadeli yükümlülüğü 88,5 milyon TL, 2019 yılında 192,7 milyon TL, 2020 yılında 445,3 milyon TL, 2021/6 aylık dönemde 654,9 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artış uzun vadeli borçlanmalar ve ertelenmiş vergi yükümlülüklerinden kaynaklanmıştır. 2019 yılında 142 milyon TL olan uzun vadeli borçlanmalar 2020 yılında 309,7 milyon TL'ye yükselmiştir. 2021/6 aylık dönemde ise uzun vadeli borçlanmalar 2020 yılsonuna göre % 110 artarak 650,4 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışlarda ihraççının GES satın alma yatırımlarına ilişkin borçlanmaların etkisi olmuştur.

Şirket'in toplam özsermayesi 2018 yılında 58,3 milyon TL iken, 2019 yılında 182,2 milyon TL'ye yükselmiştir. Bu artışta 2018 yılında 50,4 milyon TL olan ortak kontrole tabi teşebbüs veya işletmeleri



içeren birleşmelerin etkisinin 90,7 milyon TL ve 2018 yılında 7,8 milyon TL olannet dönem karının 65,6 milyon TL' ye yükselmesi etkili olmuştur. Şirket özsermayesi 2020 yılında 467 milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. 2020 yılında Özkaynaklara;birleşme etkisi 117 milyon TL, net dönem karı 77 milyon TL katkı yaparken, duran varlıkların yeniden değerlendirme artışları da 107 milyon TL'lik katkı yapmıştır. 2021/6 aylık dönemde ise özkaynaklar 1,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bu artışta da duran varlıklar yeniden değerlendirme artışları ve yine net dönem karı etkili olmuştur. 30/06/2021 döneminde duran varlıkların yeniden değerlendirme artışları 776,3 milyon TL ve net dönem karı 679,2 milyon TL ileözkaynakların yükselmesinde etkili olmuştur.

Şirket'in satış hasılatı 2018 yılında 14,1 milyon TL, 2018 yılında 23,8 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2020 yılında ise hasılatta 2019 yılında göre yaklaşık % 275 artış olmuş ve 89,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2018 ve 2019 yıllarında hasılatın tamamı elektrik üretimi faaliyetinden kaynaklanmıştır. 2020 yılında ise hasılatın %75'i elektrik üretiminden, %25'i enerji müteahhitliğinden gelmiştir. 2021/6 aylık dönemde ise hasılat geçen yılın aynı dönemine göre %178 artarak 95,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bu hasılatın ise tamamı elektrik üretimi gelirlerinden oluşmuştur. Elektrik üretim gelirleri döviz kurlarına bağlı olarak nispeten daha öngörülebilir bir tablo çizecek olmakla birlikte, müteahhitlik gelirleri makro ekonomik şartlara göre değişkenlik gösterebilmektedir. Bu da gelirlerin yıllar içerisinde dalgalanmasında etkili olabilmektedir

Şirketin brüt karı 2018 yılında 8,7 milyon TL iken, 2019 yılında 3 milyon TL'ye gerilemiş, 2020 yılında ise 65,7 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 2021/6 aylık dönemde ise brüt kar 60,1 milyon TL'dir. Şirket'in brüt kar marjı ise, 2018 yılında % 62, 2019 yılında % 13, 2020 yılında %74 ve 2021/6 aylık dönemde % 63 olarak gerçekleşmiştir. Şirkette esas faaliyet kar marjı ise, 2018 yılında % 69, 2019 yılında % 9, 2020 yılında %68 olmuş, 2021/6 aylık dönemde ise % 111 olarak gerçekleşmiştir. Kar marjlarındaki değişimde, Şirket'in 2018 yılında faaliyete geçirdiği güneş enerjisi üretim ve satış faaliyetlerinin yanı sıra müteahhitlik gelirlerinin etkisi olmuştur. Şirket, 2020 yılında elektrik müteahhitlik faaliyetlerine başlamış ve bu faaliyetlere ilişkin avans ödemeleri tahsil etmeye başlamıştır.



Şirket'in net karı 2018 yılında 7,8 milyon TL iken, 2019 yılında 65,6 milyon TL, 2020 yılında 77 milyon TL olmuştur. Karlılıktaki artışta yatırım faaliyetlerinden gelirler etkili olmuştur. Şirket yatırım faaliyetlerinden 2019 yılında 80,8 milyon TL, 2020 yılında 85,5 milyon TL gelir elde etmiştir. Yatırım faaliyetlerinden gelirlerin büyük bir kısmı satın alınan şirketlerden oluşan negatif şerefiyeden kaynaklanmaktadır. Şöyle ki; Şirket, Lisanssız Elektrik Üretim Yönetmeliği çatısı altında geliştirilmiş ve kurulmuş olan, 11 adet GES'i satın almak üzere, Özyer Group (Hasan Özyer ve Ömer Özyer) ile satış sözleşmesi imzalamış ve Güneş 5 Enerji A.Ş., Maral Enerji A.Ş.'yi bu firmaların bağlı ortaklığı olan firmalarla beraber (Hanel Global Gayrimenkul Pazarlama A.Ş., Kural Enerji A.Ş. ve Soral Enerji A.Ş.) 30.12.2020 tarihinde satın almıştır. Satın alma bedeli değerlendirme raporunca tespit edilen değerden kredi ve diğer borçları düşülerek tespit edilmiştir. Değerleme raporunca 26.400.000 USD şirket değerleri tespit olunmuş 12.775.000 kredi ve diğer borçları düşülerek 13.625.000 USD satın alma bedeline ulaşılmıştır. Satın alınan firmaların net tanımlanabilir varlıkları 123.025.610 TL olarak tespit edilmiş ve ilgili şirketlerin transfer bedeli olan 45.370.926 TL arasındaki fark olan 77.654.684 TL negatif şerefiye sabit kıymet değerlendirme farklarında kar olarak muhasebeleştirilmiştir. 31.12.2019'da Girişim Elektrik A.Ş.'den satın alınan 22 şirketin satın alma sonrası net tanımlanabilir varlıkları 98.181.176 TL olarak tespit edilmiş ve ilgili şirketlerin transfer bedeli olan 17.345.384 TL arasındaki fark olan 80.835.790 TL negatif şerefiye sabit kıymet değerlendirme farklarında kar olarak muhasebeleştirilmiştir.

Şirket 2020/6 aylık dönemde 2,9 milyon TL zarar açıklamışken, 2021/6 aylık dönemde Şirket'in net karı 679,2 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Karlılıktaki artışta yine yatırım faaliyetlerinden gelirler etkili olmuştur. Yatırım faaliyetlerinden gelirlerin büyük bir kısmı ise satın alınan şirketlerden oluşan negatif şerefiyeden kaynaklanmaktadır. Şöyle ki; Şirket yatırım faaliyetlerinden 2021/6 aylık dönemde 653,5 milyon TL gelir elde etmiştir. 30 Haziran 2021 döneminde 7 şirketin satın alma sonrası net tanımlanabilir varlıkları 1.082.674.690 TL olarak tespit edilmiş ve ilgili şirketlerin transfer bedeli olan 429.154.900 TL arasındaki fark olan 653.519.790 TL negatif şerefiye farklarında kar olarak muhasebeleştirilmiştir. 39 adet GES'i olan 7 adet



		şirketi satın almak üzere, Kinesis Enerji Yatırımları A.Ş. ile satış sözleşmesi imzalamış ve Ats Ges Elektrik Üretim A.Ş., Ekonova Enerji Üretim ve Ticaret A.Ş., Zerkova Elektrik Üretim A.Ş., Elmalı Des Enerji Üretim A.Ş., Çayören Elektrik Enerji Üretim ve Ticaret A.Ş., Göksu 7 Enerji Üretim ve Ticaret Ltd. Şti., Ergün Enerji Üretim Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin satış süreci tamamlanmıştır.																
B.8	<b>Seçilmiş önemli proforma finansal bilgiler</b>	Yoktur.																
B.9	<b>Kar tahmini ve beklentileri</b>	Şirket'in kar tahmini veya beklentisi bulunmamaktadır.																
B.10	<b>İzahnamede yer alan finansal tablolara ilişkin denetim raporlarındaki olumlu görüş dışındaki hususların içeriği</b>	Yoktur.																
B.11	<b>İhraççı'nın işletme sermayesinin mevcut yükümlülüklerini karşılayamaması</b>	<p>30.06.2021 tarihi itibarıyla İhraççı'nın net işletme sermayesi -224.250.921 TL olup, işletme sermayesi ihtiyacı bulunmaktadır. Bunun temel sebebi, Şirket'in yatırımlarını finanse etmek için yabancı kaynak kullanımına gitmesidir. (31.12.2020: -56.608.391 TL.) İşletme sermayesi ihtiyacının, uzun vadeli dış kaynak kullanımı, elektrik üretim faaliyetleri ve artması öngörülen müteahhitlik gelirleriyle karşılanmaya devam edilmesi öngörülmektedir. Bunun yanı sıra yapılması planlanan halka arzdan sağlanacak gelirin bir kısmının borç ödemesinde bir kısmının ise işletme sermayesi olarak kullanılması planlanmaktadır.</p> <p>Şirket'in izahnamede yer alması gereken finansal tablolar itibarıyla net işletme sermayesi aşağıdaki tabloda gösterilmektedir:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>TL</th> <th>30.06.2021</th> <th>31.12.2020</th> <th>31.12.2019</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Dönen Varlıklar</td> <td>118.964.426</td> <td>137.405.742</td> <td>23.129.662</td> </tr> <tr> <td>Kısa Vadeli Yükümlülükler</td> <td>343.215.347</td> <td>194.014.133</td> <td>120.565.681</td> </tr> <tr> <td>Net İşletme Sermayesi</td> <td>(224.250.921)</td> <td>(56.608.391)</td> <td>(97.436.019)</td> </tr> </tbody> </table>	TL	30.06.2021	31.12.2020	31.12.2019	Dönen Varlıklar	118.964.426	137.405.742	23.129.662	Kısa Vadeli Yükümlülükler	343.215.347	194.014.133	120.565.681	Net İşletme Sermayesi	(224.250.921)	(56.608.391)	(97.436.019)
TL	30.06.2021	31.12.2020	31.12.2019															
Dönen Varlıklar	118.964.426	137.405.742	23.129.662															
Kısa Vadeli Yükümlülükler	343.215.347	194.014.133	120.565.681															
Net İşletme Sermayesi	(224.250.921)	(56.608.391)	(97.436.019)															

### C—SERMAYE PİYASASI ARACI

C.1	<b>İhraç edilecek ve/veya borsada işlem görececek payların menkul kıymet tanımlama numarası (ISIN) dahil tür ve gruplarına ilişkin bilgi</b>	İhraç edilecek paylar hamiline yazılı B grubu olup, Borsa'ya kotasyonu gerçekleşecek ve Borsa İstanbul'da işlem görececek payların ISIN numarası işbu İzahname tarihi itibarı ile belirlenmemiştir.
C.2	<b>Sermaye piyasası aracının ihraç edileceği para birimi</b>	Türk Lirası
C.3	<b>İhraç edilmiş ve bedelleri tamamen ödenmiş pay</b>	İhraççı'nın mevcut çıkarılmış sermayesi 310.000.000 TL olup, bu sermaye her biri 1 TL nominal değerde

	<b>sayısı ile varsa bedeli tam ödenmemiş pay sayısı Her bir payın nominal değeri</b>	toplam 310.000.000 adet paydan oluşmaktadır. Bunlardan 100.000.000 adedi nama yazılı (A) Grubu ve 210.000.000 adedi hamiline yazılı (B) Grubu paylardır. Bu sermayenin tamamı ödenmiştir. Her bir payın nominal değeri 1-TL'dir.
C.4	<b>Sermaye piyasası aracının sağladığı haklar hakkında bilgi</b>	Şirket pay sahiplerine Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Türk Ticaret Kanunu hükümleri doğrultusunda aşağıdaki haklar tanınmıştır. <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kardan Pay Alma Hakkı (SPKn md. 19)</li> <li>- Ortaklıktan Ayrılma Hakkı (SPKn md. 24)</li> <li>- Satma Hakkı (SPKn md. 27)</li> <li>- Tasfiyeden Pay Alma Hakkı (TTKn md. 507)</li> <li>- Bedelsiz Pay Edinme Hakkı (SPKn md. 19)</li> <li>- Yeni Pay Alma Hakkı (TTKn md. 461, kayıtlı sermaye sistemindeki ortaklıklar için SPKn md. 18)</li> <li>- Genel Kurula Davet ve Katılma Hakkı (SPKn md. 29, 30, TTKn md. 414, 415, 419, 425, 1527)</li> <li>- Oy Hakkı (SPKn md. 30, TTKn md. 434)</li> <li>- Bilgi Alma ve İnceleme Hakkı (SPKn md. 14, TTKn md. 437)</li> <li>- İptal Davası Açma Hakkı (TTKn md. 445-451, SPKn md. 18/6, 20/2)</li> <li>- Azınlık Hakları (TTKn md. 411, 412, 439)</li> <li>- Özel Denetim İsteme Hakkı (TTKn md. 438)</li> <li>- Dönüştürme Hakkı (İzahname ve İhraç Belgesi Tebliği Seri No: II.5.1)</li> <li>- Ortaklıktan Çıkarma ve Satma Hakkı (SPKn. Madde 27)</li> </ul>
C.5	<b>Sermaye piyasası aracının devir ve tedavülünü kısıtlayıcı hususlar hakkında bilgi</b>	Halka arz edilecek ve BİST'te işlem görecektir paylar üzerinde payların devir ve tedavülünü kısıtlayıcı herhangi bir husus bulunmamaktadır.
C.6	<b>Halka arz edilen sermaye piyasası araçlarının borsada işlem görmesi için başvuru yapıp yapılmadığı veya yapıp yapılmayacağı hususu ile işlem görülecek pazara ilişkin bilgi</b>	Halka arz sonrasında payların Borsa İstanbul Yıldız Pazar'da işlem görmesi için 10.06.2021 tarihinde Borsa İstanbul'a başvuru yapılmıştır.
C.7	<b>Kar dağıtım politikası hakkında bilgi</b>	Şirket esas sözleşmesinin 13'üncü maddesine göre karın tespiti ve dağıtımı özetle şu şekilde yapılır; Şirket'in faaliyet dönemi sonunda tespit edilen gelirlerden, Şirket'in genel giderleri ile muhtelif amortisman gibi Şirket'çe ödenmesi veya ayrılması zorunlu olan miktarlar ile Şirket tüzel kişiliği tarafından ödenmesi zorunlu vergiler düşüldükten sonra geriye kalan ve yıllık bilançoda görülen dönem karı, varsa

	<p>geçmiş yıl zararlarının düşülmesinden sonra, sırasıyla aşağıda gösterilen şekilde tevzi olunur:</p> <p>a) Sermayenin %20'sine ulaşıncaya kadar, % 5'i kanuni yedek akçeye ayrılır.</p> <p>b) Kalandan, varsa yıl içinde yapılan bağış tutarının ilavesi ile bulunacak meblağ üzerinden, Şirket'in kâr dağıtım politikası çerçevesinde Türk Ticaret Kanunu ve Sermaye Piyasası Mevzuatına uygun olarak birinci kâr payı ayrılır.</p> <p>c) Yukarıdaki indirimler yapıldıktan sonra, Genel Kurul, kâr payının, yönetim kurulu üyelerine, ortaklık çalışanlarına, pay sahibi dışındaki kişilere dağıtılmasına karar verme hakkına sahiptir.</p> <p>d) Net dönem kârından, (a), (b) ve (c) bentlerinde belirtilen meblağlar düştükten sonra kalan kısmı, Genel Kurul, kısmen veya tamamen ikinci kâr payı olarak dağıtmaya veya Türk Ticaret Kanunu'nun 521 inci maddesi uyarınca kendi isteği ile ayırdığı yedek akçe olarak ayırmaya yetkilidir.</p> <p>e) Pay sahipleriyle kâra iştirak eden diğer kimselere dağıtılması kararlaştırılmış olan kısımdan, sermayenin % 5'i oranında kâr payı düşüldükten sonra bulunan tutarın yüzde onu, TTK'nın 519 uncu maddesinin ikinci fıkrası uyarınca genel kanuni yedek akçeye eklenir.</p> <p>SPKn'nun 19. maddesi ve II-19.1 sayılı Kar Payı Tebliği uyarınca, pay sahipleri, Şirket genel kurulu tarafından belirlenecek kar dağıtım politikaları çerçevesinde ve ilgili mevzuat hükümlerine uygun olarak dağıtılan kardan pay alma hakkına sahiptir. Şirket'in şu an itibarıyla belirlenmiş kar dağıtım politikası olmamakla beraber, halka arzı takiben ilk genel kurulda SPKn ve TTK düzenlemelerine uygun olarak Kar Dağıtım Politikası hazırlanarak Şirket pay sahiplerinin onayına sunulacaktır.</p>
--	---

<b>D—RİSKLER</b>		
D.1	<p><b>İhraççı'ya, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli risk faktörleri hakkında bilgi</b></p>	<p>Halka arz edilecek Şirket paylarına yönelik yapılacak herhangi bir yatırım çeşitli riskler barındırmaktadır. Bu nedenle, yatırımcı ve yatırımcı adaylarının, herhangi bir yatırım kararı almadan önce, aşağıda sayılan ve işbu İzahname'nin beşinci bölümünde detaylı olarak açıklanan riskler de dahil olmak üzere, işbu İzahname'de belirtilen tüm bilgileri dikkatlice değerlendirmeleri gerekmektedir. Şirket'e, faaliyetlerine ve içinde bulunduğu sektöre ilişkin önemli riskler aşağıdaki gibidir. Bu riskler önemlilik sırasına göre belirtilmemiştir.</p>

**İhraççı'ya ve faaliyetlerine ilişkin riskler**

- ✓ Mevzuata Uyum ve Tarife Değişikliği Riski
- ✓ YEKDEM tarife değişikliği ve Kur Riski
- ✓ Kanun ve Yönetmeliklere ilişkin Riskler
- ✓ Fon Temin Etme ve Vade Uyumsuzluğuna İlişkin Riskleri
- ✓ Kredi Sözleşmelerine İlişkin Riskler
- ✓ Hukuki İhtilaf Riski
- ✓ İşletme (Operasyonel) Riski
- ✓ Düzenleyici Kurumlar Tarafından Gerçekleştirilen Denetimlere İlişkin Riskler ve İdari Para Cezalarına Maruz Kalma Riski
- ✓ Yatırım ve Verimlilik Riski
- ✓ Yönetim Hakimiyetine İlişkin Riskler
- ✓ Elektrik Birim Satış Fiyatında Meydana Gelen Değişikliklere İlişkin Riskler
- ✓ Kalifiye Eleman Riski
- ✓ Sigorta Yapmama Riski
- ✓ Çıkar çatışmalarına ilişkin riskler
- ✓ Yurtdışı Müteahhitlik Faaliyetleri ile ilgili riskler
- ✓ Bilgi Teknolojisine İlişkin Riskler
- ✓ Çevre, sağlık, güvenlik ile ilgili riskler
- ✓ Satın Almalara İlişkin Riskler

**İhraççı'nın içinde bulunduğu sektöre ilişkin riskler**

- ✓ Mevsimsellik Riski
- ✓ TEİAŞ enerji iletim hattına ilişkin riskler
- ✓ Siber bir saldırıya maruz kalabilme riski
- ✓ Alternatif enerji kaynaklarının bulunmasının doğurduğu riskler
- ✓ Finansal dalgalanma Riski

**İhraç edilecek paylara ilişkin riskler**

- ✓ İhraççı'nın payları ilk kez halka açık bir piyasada işlem göreceğinden fiyat ve hacim dalgalanması yaşanabilir.
- ✓ İhraççı, ana sözleşmesi ve sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gelecekte pay sahiplerine kar payı ödemeyebilir.
- ✓ İhraççı ve İhraççı'nın pay sahipleri tarafından ileride yapılabilecek pay satışları pay fiyatı üzerinde olumsuz etkiye sebep olabilir.
- ✓ Türk Lirası'nın değerindeki dalgalanmalar pay fiyatını etkileyebilir.
- ✓ Ekonomik konjonktürden kaynaklanan riskler pay fiyatını olumsuz etkileyebilir.
- ✓ Şirket faaliyetlerinden kaynaklanan riskler pay fiyatını olumsuz etkileyebilir.

**Diğer Riskler**

- ✓ Sermaye Riski
- ✓ Kredi Riski
- ✓ Likidite Riski